

Un crecimiento generalizado: las grandes economías de Asia-Pacífico en 2005-2006

Pablo Bustelo Investigador principal (Asia-Pacífico) del Real Instituto Elcano
y Profesor Titular de Economía Aplicada en la Universidad Complutense de Madrid

Resumen

Este artículo repasa brevemente la evolución reciente de las tres grandes economías asiáticas (Japón, China e India), que conjuntamente suponen el 80% del PIB de toda la región de Asia-Pacífico (definida como el conjunto formado por Asia Central, Asia Meridional, Asia Oriental y los pequeños Estados insulares del Pacífico).

Japón: la recuperación y sus riesgos

En el momento de redactar estas páginas (febrero de 2006), la situación y las perspectivas de la economía japonesa parecen mucho más favorables que en años anteriores. Los observadores más optimistas consideran incluso que Japón está saliendo definitivamente del período de recesión que se inició en 1992 y de la etapa de deflación que el país ha experimentado desde 1998. Los más pesimistas consideran que quizá sea prematuro hacer tales afirmaciones. En cualquier caso, lo cierto es que las posibilidades de recuperación económica son las mejores desde el estallido de las burbujas bursátil e inmobiliaria que se produjo a principios de los años noventa.

En primer lugar, el crecimiento del PIB en 2005 ha sido mucho más proporcionado que el de años anteriores. A mediados de 2004 los analistas decían que Japón vivía una recuperación basada casi exclusivamente en las exportaciones (especialmente hacia China) y, por tanto, un crecimiento parcial y muy dependiente de la evolución tanto del tipo de cambio del yen como de la demanda de los mercados exteriores (y más concretamente la de una China en pleno sobrecalentamiento). Incluso a principios de 2005, cuando la recuperación de la inversión privada se sumó a la de las exportaciones, los analistas afirmaban que faltaba el tercer motor, el del consumo privado (equivalente al 55% del PIB), que difícilmente arrancarían en un contexto de deflación persistente. Además, el yen alcanzó entonces una cotización muy alta (103 yenes por dólar en enero) y

no se tenían, por aquel entonces, garantías de que China se hubiese enfriado suficientemente como para evitar un riesgo de *aterrizaje abrupto*.

A principios de 2006 el escenario ya era completamente distinto: la deflación empezaba a remitir, el consumo privado se estaba recuperando, el yen había caído sustancialmente (como consecuencia de la inusitada fortaleza del dólar) y la economía china seguía creciendo a tasas elevadas, pero ya aparentemente sostenibles, tras el enfriamiento de algunos sectores. Todos esos factores podrían indicar el inicio de un *circulo virtuoso* de crecimiento: regreso de la inflación, aumento del consumo y de la inversión, crecimiento del empleo, incremento de los salarios, tirón del consumo privado, aumento adicional de los precios, etc.

La tasa de inflación subyacente (sin contar los alimentos frescos) podría haber caído un 0,1% en 2005, lo mismo que en 2004. Sin embargo, la tasa interanual de ese indicador fue positiva (0,1%) tanto en noviembre como en diciembre de 2005. Algunos analistas consideran que el mayor crecimiento del PIB, el incremento en el valor de algunos activos, el precio más elevado de las importaciones y el aumento de los salarios podrían desembocar en una tasa de inflación subyacente de 0,4% en 2006. Hay que recordar que la variación de esa tasa ha sido negativa todos los años desde 1998.

Entre los factores que explican el cambio de signo de la tasa de inflación hay que mencionar los siguientes. El incremento

“Las posibilidades de recuperación económica [de Japón] son las mejores desde el estallido de las burbujas bursátil e inmobiliaria que se produjo a principios de los años noventa (...) Los elementos de solidez en la recuperación, que ya eran aparentes a principios de 2005, se han consolidado un año después.”

del PIB nominal ha sido creciente (0,1% en abril-junio del 2005, 1,4% en julio-septiembre y 1,5% en octubre-diciembre). El alza del índice *Nikkei* (que aumentó un 40% en 2005, para alcanzar un máximo de cinco años en enero de 2006) y el frenazo en la caída de los precios del suelo han

generado un efecto de riqueza entre los consumidores y han fortalecido los beneficios empresariales. El precio de las importaciones ha aumentado, como resultado de la caída del yen y del incremento de los precios del petróleo. Los

salarios crecieron en 2005, por primera vez desde 2000, como efecto de las mejores condiciones del empleo.

Las perspectivas de inflación en 2006, tras ocho años seguidos de deflación, han tenido efectos positivos. Junto con un invierno particularmente riguroso, han potenciado el consumo privado. Han permitido, con ayuda de los efectos positivos de la larga reestructuración empresarial, que aumenten la inversión, el empleo y los salarios, lo que a su vez ha repercutido positivamente en el consumo.

En 2004 y 2005 el crecimiento del consumo privado ha rondado el 2% (frente al 0,6% de 2003 y al 1,1% de 2002). La inversión privada no residencial ha aumentado un 8% en 2005, tras el 4,9% registrado en 2004. La tasa de desempleo se situó en un bajo 4,4% en diciembre de 2005. Los salarios aumentaron un 1% en 2005, tras cuatro años de caídas sucesivas.

En cuanto a la cotización del yen, pasó de 103 yenes por dólar en enero de 2005 a 118 yenes en diciembre de ese año, esto es, la moneda se depreció sustancialmente como resultado de la inusitada fortaleza del dólar estadounidense. En términos más generales, el tipo de cambio efectivo real cayó un 6% entre 2004 y 2005, después de dos años de aumento.

El crecimiento de la economía china, como se analizará detenidamente en el epígrafe siguiente, no sólo ha sido elevado en 2005 (9,9%) sino que además ha estado más equilibrado, lo que ha reducido los temores a un sobrecalentamiento excesivo en algunos sectores. Así, las exportaciones japonesas a China (incluyendo Hong Kong), que supusieron el 19,4% de las exportaciones totales de Japón en 2005, han seguido creciendo a tasas elevadas. Conviene subrayar la creciente importancia del mercado chino para los productos japoneses: China recibía menos del 5% de las ventas al exterior de Japón en 1993, proporción que se ha cuadruplicado en apenas doce años.

En segundo lugar, los elementos de solidez en la recuperación, que ya eran aparentes a principios de 2005, se han consolidado un año después. La reorientación de la economía japonesa hacia Asia Oriental, el saneamiento bancario y la reestructuración empresarial han proseguido durante 2005. El peso relativo de Asia Oriental en las exportaciones japonesas ha aumentado del 39% en 2001 al 47% en

2005, mientras que la proporción destinada a EEUU y a la UE de los 25 ha disminuido. Esa reorientación comercial ha permitido a Japón vincularse más estrechamente con la región de mayor crecimiento económico del mundo. En lo que se refiere al sector bancario, la proporción de los préstamos de dudoso cobro en los préstamos totales de los principales bancos ha disminuido del 8,4% en marzo de 2002 al 2,4% en septiembre de 2005,

aunque es mayor en los bancos regionales. Las empresas han reducido su deuda, cerrado algunas fábricas no rentables y recortado plantillas, con lo que han eliminado prácticamente los "tres excesos" (endeudamiento, equipo y mano de obra) que habían tenido desde mediados de los años noventa.

Tal evolución sitúa a Japón en mucho mejores condiciones que las vigentes durante las recuperaciones fallidas de 1996 o 2000.

Con todo, persisten algunos riesgos importantes. Los principales son, por un lado, una eventual caída de la demanda exterior provocada por una desaceleración importante en EEUU y China y, por otro lado, una restricción monetaria prematura por parte del Banco de Japón, factores ambos que no se pueden descartar.

El excesivo endeudamiento de los hogares y la burbuja inmobiliaria en EEUU podrían provocar una caída del consumo privado estadounidense. El todavía insuficiente enfriamiento de la economía china y su eventual entrada en una fase deflacionaria no permiten descartar totalmente el riesgo de una caída abrupta de la inversión en ese país, lo que conllevaría un descenso pronunciado de las importaciones chinas de productos japoneses.

En cuanto a la política monetaria, podría producirse algún error por parte del Banco de Japón, en forma de reacción pre-

matuara, a la vista de la complejidad de la situación y de los precedentes conocidos. La política de "facilitación cuantitativa" (inyección de reservas en el sistema bancario y compra masiva de bonos gubernamentales), vigente desde 2001, podría desaparecer en 2006. En cuanto a los tipos de interés, es de esperar que no aumenten si no hasta 2007, cuando se sepa que la tasa de inflación subyacente ha sido positiva durante varios meses seguidos y se tengan garantías de que seguirá siendo positiva. Sin embargo, existe margen para el error en la política monetaria, entre otras razones por la poco previsible evolución de los precios del petróleo y a la vista de posibles burbujas en el sector bursátil y en

“ Los salarios crecieron en 2005, por primera vez desde 2000, como efecto de las mejores condiciones del empleo.”

“ Conviene subrayar la creciente importancia del mercado chino para los productos japoneses: China recibía menos del 5% de las ventas al exterior de Japón en 1993, proporción que se ha cuadruplicado en apenas doce años.”

algunos segmentos de la propiedad inmobiliaria. Hay que recordar que el Banco de Japón ya se equivocó en agosto de 2000, cuando aumentó prematuramente los tipos, para enseguida tener que bajarlos.

Además de esos dos riesgos principales, existen igualmente cuatro riesgos menores o secundarios: una evolución menos positiva de la esperada en la tasa de inflación (que depende mucho de que se consolide definitivamente la recuperación del consumo privado), una fuerte apreciación del yen (si se produce una caída inesperada del dólar), un crecimiento elevado de los precios del petróleo (cuya volatilidad sigue siendo alta) y una política fiscal demasiado anticíclica (por el temor a unos graves problemas presupuestarios acentuados por el envejecimiento demográfico).

En cualquier caso, todos esos riesgos parecen, con los datos disponibles a principios de 2006, altamente improbables. Pero no son imposibles. Aunque puede ser prematuro anunciar el final de la estancación japonesa, puesto que los riesgos potenciales son serios, el balance es que las condiciones han mejorado sustancialmente. Tal cosa es importante, porque Japón es la segunda mayor economía del mundo y es un factor esencial –junto con China– del crecimiento del conjunto de Asia y del mundo.

No obstante, a medio y largo plazo, la economía japonesa se enfrenta a varios desafíos importantes.

Uno de esos retos está relacionado con la situación presupuestaria, puesto que el déficit presupuestario ronda el 6% del PIB y la deuda pública supera el 160% del PIB. La consolidación fiscal es pues claramente necesaria. Para tal fin, el gobierno tendrá, antes o después, que eliminar los incentivos fiscales e incluso aumentar los impuestos indirectos.

El déficit presupuestario llegó a alcanzar el 8% del PIB en 2002 y, aunque desde entonces se ha reducido hasta el 6%, sigue siendo demasiado alto para un país que se enfrenta a un serio problema de envejecimiento demográfico (con los consiguientes gastos en pensiones y seguridad social) y a un aumento de los tipos de interés. El gobierno se ha comprometido a eliminar el déficit primario (el déficit que no incluye el pago de intereses de la deuda pública) en los primeros años del decenio de 2010, con el fin de que a partir de entonces deje de aumentar esa deuda. Para conseguirlo, deberá contener el crecimiento del gasto público, lo que no

es fácil, puesto que se enfrenta a un entorno de envejecimiento demográfico que le impondrá mayores gastos en pensiones y sanidad. Además, tendrá seguramente que aumentar algunos impuestos, como el IVA, cuyo tipo podría pasar del 5% al 10% en los próximos años, pero tal cosa podría afectar negativamente al consumo.

Un segundo desafío es el demográfico. Como consecuencia de la baja tasa de fecundidad y del aumento de la esperanza

de vida, la población está envejeciendo. Pero además ha empezado incluso a disminuir. Con arreglo a las proyecciones que hizo en 2002 el Instituto Nacional de Población, la proporción de personas con 65

años y más pasará del 17,4% de la población total en 2000 al 22,5% en 2010, al 27,8% en 2020 y al 35,7% en 2050, si continúan las tendencias actuales. La población total se ha empezado a contraer desde 2006 y se estima que descenderá de 127,6 millones en 2005 a 121,1 millones en 2025.

Salvo que aumente mucho la inmigración (lo que parece poco probable en un país como Japón) o que empiece a crecer la tasa de fecundidad (que fue de apenas 1,29 hijos por mujer en edad de procrear en 2004), no será posible evitar el descenso demográfico. Dada la estructura por edades, la población activa ya está disminuyendo y se estima que seguirá cayendo en los próximos años. La reducción de la fuerza de trabajo afectará negativamente al crecimiento

económico. Para evitar ese fenómeno, podría aumentar la tasa de actividad femenina, que es del 50% en Japón frente al 60% que se registra en EEUU. Adicionalmente, se podría incrementar la tasa de crecimiento de la productividad del trabajo,

que ha sido hasta ahora inferior en Japón (1,4% en 1990-2004) que en EEUU (2%).

En cualquier caso, conviene tener en cuenta que Japón es el primer país acreedor del mundo y que podría utilizar su posición inversora neta con el resto del mundo (estimada en 1,8 billones de dólares en 2004) para hacer frente a esos desafíos.

China: el auge permanente

A finales de 2005 la Oficina Estatal de Estadísticas dio a conocer los resultados del censo económico realizado durante 2005 en China. Entre otros resultados, se valoró al alza el sector servicios, lo que arrojó un PIB en 2004 mayor en un 16,8%, esto es, que pasó de 1,65 billones de dólares a

“ El déficit presupuestario (...) sigue siendo demasiado alto para un país que se enfrenta a un serio problema de envejecimiento demográfico (...) y a un aumento de los tipos de interés.”

“ Conviene tener en cuenta que Japón es el primer país acreedor del mundo y que podría utilizar su posición inversora neta con el resto del mundo (estimada en 1,8 billones de dólares en 2004) para hacer frente a [los desafíos de su futuro]”

1,93 billones, un incremento de 280.000 millones, equivalente al PIB de Austria. Tal cosa ha hecho que el peso de China en la economía mundial haya aumentado (en 2005 se convirtió en la cuarta mayor economía del mundo, superando a Francia, Italia y el Reino Unido) y también que se hayan tenido que recalcular algunas tasas significativas, como por ejemplo las de ahorro e inversión, y que hayan bajado algunos otros cocientes relativos al PIB, como la intensidad energética, el gasto en educación o en I+D, el coeficiente de exportación, etc.

Además, las nuevas estimaciones han dado lugar a tasas de crecimiento ligeramente distintas desde 1993, con un resultado de crecimiento anual medio del PIB en 1979-2004 del 9,6%, en lugar del 9,4% anterior.

Así, el crecimiento del PIB en 2003 fue del 10,0% mientras que el de 2004 fue del 10,1%, con unas décimas más que las cifras conocidas hasta entonces.

Los datos para 2005, publicados a finales de enero de 2006, muestran que la economía sigue creciendo a una tasa muy elevada (9,9%) y que el aumento de la inversión en activos fijos y producción industrial sigue siendo similar al de años anteriores. Sin embargo, en 2005 se redujo la inflación (al 1,8%, tras el 3,9% de 2004) así como el incremento de importaciones e exportaciones. Pese a que el comercio exterior se ha desacelerado, ha aumentado mucho el superávit comercial (de 30.000 millones a 102.000 millones de dólares), mientras que la Inversión Directa Extranjera (IDE) se redujo, por primera vez en muchos años, en un 0,5%, hasta 60.300 millones de dólares. El crecimiento de las reservas en divisas fue apreciable, aunque menor que en años anteriores. A finales de 2005 las reservas alcanzaron los 820.000 millones de dólares.

Los nuevos datos del censo y los resultados de 2005 permiten confirmar que la evolución reciente de la economía china muestra dos rasgos principales.

El primer rasgo es que el crecimiento del PIB sigue siendo muy elevado. Hay pocos, aunque sí algunos, síntomas de enfriamiento, pese a las políticas restrictivas aplicadas desde mayo de 2004 para hacer frente al sobrecalentamiento. Se ha desacelerado el crecimiento del consumo de energía, de las importaciones de petróleo, del índice de precios y de las importaciones totales, pero sigue siendo demasiado elevado el incremento del PIB, de la inversión en activos fijos o de la producción industrial.

“ China (...) en 2005 se convirtió en la cuarta mayor economía del mundo, superando a Francia, Italia y el Reino Unido ”

“ Los resultados de 2005 permiten confirmar que la evolución reciente de la economía china muestra dos rasgos principales: (...) que el crecimiento del PIB sigue siendo muy elevado (...) [y] que la expansión sigue siendo muy dependiente de la inversión y de las exportaciones. ”

Con todo, la inversión ha crecido algo menos en 2005 (25,7%) que en 2004 (27,6%) y ese menor crecimiento se ha

manifestado sobre todo en los sectores con excesos de capacidad (acero, cemento, aluminio y automóviles). Parecen haber disminuido los cuellos de botella en sectores como la energía y el transporte, puesto que se ha acelerado la inversión en minería del carbón, producción y distribución de electricidad o transporte de mercancías.

En cualquier caso, sigue siendo necesaria una mayor desaceleración del crecimiento de la inversión total, porque todavía no cabe descartar totalmente el riesgo de un *aterri-zaje abrupto*, debido a un derrumbe repentino de la inversión, provocado eventualmente por los excesos de capacidad y las consiguientes caídas de precios en algunos sectores.

El segundo rasgo es que la expansión sigue siendo muy dependiente de la inversión y de las exportaciones. Entre 2000 y 2005 la tasa de inversión pasó de 32% a 38% mientras que el superávit corriente creció del 2% al 8% del PIB.

La muy elevada tasa de inversión, pese a las correcciones debidas al nuevo censo, descansa a su vez en una tasa de ahorro extremadamente alta (48% en lugar del 52%). El ahorro privado es altísimo, lo que se debe a diversas razones: incremento de la desigualdad en la distribución personal y territorial de la renta, baja tasa de fecundidad desde los años ochenta, insuficiencias del sistema educativo y de seguridad social (sanidad y pensiones), alta proporción de población rural, aumento del coste de la vivienda y la educación, fuerte crecimiento de la renta, frugalidad por razones culturales, etc. Al ahorro privado hay que sumar el ahorro público, que ha sido sustancial en los últimos años, ya que los ingresos públicos han sido bastante mayores que los gastos corrientes del Estado.

Así, el crecimiento es vulnerable, en primer lugar, a los excesos de capacidad en algunos sectores, al descenso de los beneficios empresariales y a la posible menor entrada de IDE.

Existe una capacidad excedente considerable en algunos sectores, como los del acero, cemento, aluminio, producción de automóviles o construcción de viviendas y oficinas. Tal cosa podría provocar una caída de los beneficios empresariales, afectando a la solvencia de las empresas y a los préstamos dudosos de los bancos. Por otra parte, la competencia encarnizada en un contexto de fuerte crecimiento

de la producción y de baja inflación afecta negativamente a los beneficios. En cuanto a la entrada de IDE, podría estar rondando ya su nivel máximo. De hecho, la IDE disminuyó, aunque muy ligeramente, en 2005. No cabe descartar que siga descendiendo en años venideros.

Por otra parte, el crecimiento basado en las exportaciones hace que sea vulnerable a la menor expansión prevista de los mercados externos principales, al menor crecimiento de la IDE y a la apreciación del yuan.

Es muy posible que los principales mercados de exportación de China (EEUU y la UE) crezcan menos en 2005 y 2006 que en 2004, de manera que las tasas de crecimiento de las ventas al exterior, que han superado el 30% en los dos últimos años, se reducirán significativamente.

En cuanto a la IDE, algunos analistas prevén que pueda empezar a bajar, aunque ligeramente, en los próximos años, como consecuencia del encarecimiento de la mano de obra y de la abolición de las preferencias a las empresas foráneas. Tal cosa puede tener efectos notables sobre las ventas al exterior, dado que las empresas extranjeras efectúan ya más de la mitad de las exportaciones totales.

Tras el importante abandono, en julio de 2005, del tipo de cambio fijo del yuan con el dólar y el paso a un sistema de flotación gestionada con respecto a una cesta de divisas, es probable que, en un contexto de alto superávit comercial y de presiones externas, la moneda china se aprecie progresivamente en los próximos años. El abandono del tipo de cambio fijo ha dado además más autonomía a la política monetaria.

En el segundo semestre de 2005 las autoridades monetarias pudieron recurrir menos a la esterilización de las entradas de capital, lo que permitió reducir los tipos de interés.

Salvo que se dispare el crecimiento de los precios, la apreciación del yuan será en cualquier caso moderada a corto y medio plazo, porque la inflación es baja y porque es necesario mantener el auge exportador para crear empleo y absorber así el éxodo rural y a los trabajadores despedidos de las empresas estatales.

En términos más generales, la estructura de la demanda presenta un importante desequilibrio. La tasa de inversión ha pasado del 32% al 38% del PIB entre 2000 y 2005. Puesto que el aumento de las exportaciones netas ha compensado prácticamente la caída del consumo público, el resultado es que el consumo privado ha pasado del 54% al 47% del PIB entre esos dos años.

La tasa de inversión es excesiva. Ha crecido de manera pronunciada, hasta alcanzar niveles que han rondado el 40% desde 2002, lo que pone de manifiesto que esa inversión tiene una escasa eficiencia. Por ejemplo, en los años sesenta y setenta Japón y Corea del Sur, respectivamente, crecían también al 10% pero con una tasa de inversión bastante menor (de entre 30% y 35%). En otros términos, el Cociente Incremental Capital-Producto (ICOR) es en China extremadamente alto, en comparación con Japón o con Corea del Sur, en etapas similares de desarrollo.

Es necesaria pues una reorientación del crecimiento hacia el consumo interno, que debería tomar el relevo de la inversión y de las exportaciones netas. Para tal fin, resultará necesario:

- Mantener los controles sobre el crédito, la inversión y el sector inmobiliario hasta que el crecimiento de la inversión en activos fijos sea bastante menor y hasta que desaparezca la burbuja inmobiliaria;

- Disminuir la tasa de ahorro, lo que exigirá tomar medidas más decididas para reducir la desigualdad y para mejorar el sistema de seguridad social. Quizá sea necesario también relajar la política de control de la natalidad. Hay que tener en cuenta que la mayor urbanización, la entrada de instituciones financieras extranjeras en el mercado minorista (con créditos al consumo) y la apreciación, aunque sea gradual,

del yuan son factores que harán disminuir la tasa de ahorro. En cuanto al ahorro público, podría reducirse sustancialmente si se aumenta el gasto corriente, especialmente en educación;

- Fomentar el consumo rural e urbano, para lo cual habrá que recortar impuestos para los habitantes del campo y para los asalariados urbanos de menor renta, así como aumentar el gasto público en capital físico y humano en las zonas rurales.

El proyecto del Undécimo Plan Quinquenal (2006-2010), aprobado por el Partido Comunista Chino en octubre de 2005, prevé dos cambios importantes. En primer lugar, el Plan menciona la necesidad de alterar sustancialmente el modelo de desarrollo, con medidas que permitan una evolución más proporcionada entre las regiones costeras y el interior y entre las exportaciones y el consumo interno. En segundo lugar, el Plan expresa la voluntad de promover un desarrollo sostenible, tanto desde el punto de vista social como medioambiental, con vistas a reducir la enorme desigualdad en la distribución personal de la renta y a preservar los recursos y disminuir la contaminación.

“Tras el importante abandono, en julio de 2005, del tipo de cambio fijo del yuan con el dólar (...) es probable que, en un contexto de alto superávit comercial y de presiones externas, la moneda se aprecie progresivamente en los próximos años.”

En otro orden de cosas, una novedad destacada de los últimos años ha sido el crecimiento de la inversión china en el extranjero. Algunos ejemplos de las adquisiciones chinas de empresas extranjeras han sido la de la división de ordenadores de IBM por Lenovo, la de Thomson por TCL, la de Rover por Nanjing Automobile o de la PetroKazakhstan por CNPC, además de varias frustradas o pendientes (Unocal por CNOOC, Maytag por Haier, Noranda por Minmetals, Marconi por Huawei, etc.).

Una segunda novedad es la creciente inversión de grandes bancos extranjeros (Citigroup, Bank of America o Royal Bank of Scotland, entre otros) en algunas grandes instituciones financieras chinas, como ciertos bancos estatales. Tal cosa parece demostrar que la situación bancaria en China es mejor (o menos mala) de lo que se pensaba hasta hace bien poco.

En cuanto a los próximos años, un estudio de Crédit Suisse First Boston (CSFB), publicado en 2005, ha previsto que el consumo interno de China pasará de 704.000 millones de dólares en 2004 a 3,7 billones de dólares en 2014, esto es, se multiplicará por seis, de manera que China avanzará, en cuanto a tamaño efectivo de su mercado interior, del puesto 7º al 2º del mundo. En particular, CSFB prevé que el número de hogares con una renta anual superior a los 10.000 dólares pase de 4 millones en 2003 a 151 millones en 2014, cifra ésta mayor que la de los hogares que superan en la actualidad esa renta en EEUU. Así, el fuerte crecimiento potencial del consumo de China es un argumento más para incrementar la presencia comercial e inversora en ese país.

India: el elefante que acelera

Desde 2003 la economía india ha registrado un crecimiento anual medio del 8%, el segundo mayor del mundo. En el año fiscal de 2003 (abril 2003-marzo 2004) el crecimiento fue del 8,5%. En 2004 fue del 7,5%. En el momento de redactar este artículo (febrero de 2006), se prevén tasas de crecimiento cercanas al 8% en los ejercicios de 2005 y 2006. Durante los tres primeros años del Décimo Plan Quinquenal (2002-2006), el crecimiento anual medio del PIB fue del 6,6%, en comparación con el 4,5% durante el período de vigencia del Noveno Plan (1997-2001).

Las razones de ese auge son diversas. En primer lugar, el consumo y la inversión del sector privado han crecido de manera apreciable, como consecuencia de la consolidación de una clase media cada vez más numerosa así como del aumento del crédito interno en un contexto de bajos tipos de interés, factor éste potenciado por las importantes entradas netas de capital extranjero

(48.000 millones de dólares en el bienio 2003-2004, frente a los 19.000 millones de 2001-2002). La tasa de inversión ha aumentado del 24,2% en 2000 al 30,1% en 2004, un aumento de casi seis puntos de PIB sustentado en un incremento casi equivalente de la tasa de ahorro, que ha pasado del 23,5% en 2000 al 29,1% en 2004.

En segundo término, se ha llevado adelante una política fiscal expansiva, especialmente en gasto corriente, con un déficit público total que se ha mantenido prácticamente estable en torno al 9% del PIB en los últimos años y una deuda pública que ha superado el 80% del PIB desde 2002.

En tercer lugar, han aumentado las exportaciones de mercancías, especialmente a Asia Oriental, y de servicios, particularmente a EEUU. El cociente entre las exportaciones de bienes y servicios y el PIB, que era del 13,2% en 2000, alcanzó el 18,8% en 2004.

Pese al alto crecimiento, la inflación se ha mantenido relativamente baja, entre otras razones por la esterilización del aumento de las reservas en divisas que ha llevado a cabo el

banco central y, en los últimos años, también porque el gobierno no ha repercutido plenamente en los precios internos el incremento del coste del petróleo importado.

Ese auge, sólo superado en el mundo por el de China, se ha basado fundamentalmente en el sector servicios y, más concretamente, en la subcontratación internacional (*offshore outsourcing*) de Servicios de Tecnologías de la Información (STI). Tales servicios consisten, por un lado, en *software* y servicios relacionados (en inglés ITSS, o *Information Technology Software and Services*). En el subsector de ITSS, la India ha destacado por la alta relación calidad-coste de actividades como, entre otras, desarrollo y mantenimiento de aplicaciones informáticas, integración de sistemas, mejora de paquetes informáticos o alojamiento de páginas web. Por otro lado, los STI incluyen un segundo subsector, formado por los servicios integrales a empresas, esto es, por

“ Un estudio (...) publicado en 2005, prevé que el número de hogares con una renta anual superior a los 10.000 dólares pase de 4 millones en 2003 a 151 millones en 2014, cifra ésta mayor que la de los hogares que superan en la actualidad esa renta en EEUU.”

“ Desde 2003 la economía india ha registrado un crecimiento anual medio del 8%, el segundo mayor del mundo (...) Ese auge, sólo superado en el mundo por el de China, se ha basado fundamentalmente en el sector servicios y, más concretamente, en la subcontratación internacional de Servicios de Tecnologías de la Información (STI)”

servicios dependientes de las tecnologías informáticas (ITES, o *Information Technology-Enabled Services*) y servicios de subcontratación de procesos empresariales (BPO, o *Business Process Outsourcing*), como son los servicios de atención al cliente por teléfono (*call centres*) o correo electrónico, administración de personal, contabilidad, mantenimiento de páginas web, etc. Están naciendo, además, procesos subcontratados basados en el conocimiento especializado (KPO, o *Knowledge Process Outsourcing*), como análisis financieros y jurídicos, diagnósticos médicos a distancia, estudios de ingeniería, operaciones actuariales, etc.

El sector servicios de la India ha aumentado su contribución al PIB del 52,2% en 2000 al 55,4% en 2004, en detrimento de la agricultura y minería (24,3% y 20,8%, respectivamente), puesto que el peso relativo del sector secundario ha permanecido prácticamente constante (21,2% y 21,6%, respectivamente).

El volumen de ventas del sector de STI ha aumentado de 8.000 millones de dólares en 2000 (con 6.200 millones de exportaciones) a más de 22.000 millones en 2004, de los que 17.200 millones provinieron de la exportación.

Esa especialización en la producción y exportación de servicios no deja de tener inconvenientes. Por ejemplo, supone un abandono relativo de la agricultura y, en menor medida pero también, de la industria. La agricultura supone todavía la quinta parte del PIB y genera dos terceras partes del empleo. Además, depende mucho de las lluvias monzónicas y de su distribución geográfica en el país. En los últimos años el crecimiento de la producción agrícola ha tenido muchos altibajos y ha sido, en términos medios, muy escaso. En cuanto a la industria, aunque su crecimiento ha sido considerable desde 2000, especialmente en algunos sectores (*hardware*, productos farmacéuticos, biotecnología, automóviles, componentes de automoción, etc.), el sector manufacturero ha mantenido constante su peso relativo en el PIB, en torno al 15%, y no ha creado apenas empleo neto.

Otro inconveniente de la pauta reciente de crecimiento de la India ha sido el deterioro de la balanza corriente, que ha pasado a ser deficitaria en 2004, como consecuencia del incremento de las importaciones provocado por el fuerte tirón del consumo y por los altos precios del petróleo. Un problema adicional es que el déficit corriente se financia sobre todo con inversión en cartera y/o con deuda externa. La entrada neta de capital extranjero ha pasado de 8.840

millones de dólares en 2000 a 31.027 millones en 2004. De esa cantidad, la correspondiente a la inversión directa extranjera neta ha disminuido de 3.272 millones en 2000 a 3.240 millones en 2004, en beneficio de la inversión en cartera, los créditos comerciales y los préstamos bancarios.

Un tercer problema es el de las importaciones de petróleo, que suponen el 66% del consumo y el 30% de las importaciones totales.

Un cuarto problema es que el auge económico se ha distribuido geográficamente de manera muy desigual. Ha sido mucho más alto en los Estados del sur y oeste (como Gujarat, Andhra

Pradesh o Kerala) que en los del norte y este (como Uttar Pradesh, Assam o Arunachal Pradesh).

Con todo, las perspectivas a corto plazo parecen positivas, ya que el crecimiento superará probablemente el 7% en 2005-06 y en 2006-07, con una inflación moderada, pero con unos tipos de interés al alza, creciente entrada de capital extranjero, moneda cada vez más apreciada y aumento del déficit corriente. Esa evolución puede ser preocupante, ya que no cabe descartar que se produzcan desequilibrios que podrían tener algunas similitudes con las crisis asiáticas de 1997-98 en lo relativo, por ejemplo, a una eventual fuga de capitales. No obstante, hay que tener en cuenta que las reservas en divisas han alcanzado una cifra muy elevada e incluso superior a la deuda externa total.

Además, el desarrollo a medio plazo del sector de STI dependerá de que se produzcan mejoras sustanciales en la educación terciaria. De los 2,5 millones de licenciados universitarios anuales, menos del 10% es susceptible de ser empleado en

el sector. Ya se está registrando una escasez de mano de obra cualificada, que genera aumentos salariales del 25% o 30% cada año. Además, algunos estudios prevén que el empleo

que necesitará el sector aumentará de 1 millón en la actualidad a 2,3 millones en 2010, esto es, un crecimiento superior al ritmo de generación de licenciados susceptibles de ser empleados. De seguir las tendencias actuales, la India tendrá en 2010 un déficit de casi medio millón de trabajadores cualificados. Para reducir ese déficit, es necesario reformar radicalmente la enseñanza universitaria y la formación profesional.

En ausencia de problemas financieros serios y si se inicia una profunda reforma educativa, la India podrá mantener una tasa de crecimiento del 7 u 8% en el próximo lustro y crear un enorme mercado de consumo. Entre 2005 y 2010, el

“ Esa especialización en la producción y exportación de servicios no deja de tener inconvenientes. Por ejemplo, supone un abandono relativo de la agricultura y, en menor medida pero también, de la industria.”

“ El auge económico se ha distribuido geográficamente de manera muy desigual. Ha sido mucho más alto en los Estados del sur y oeste (...) que en los del norte y este”

consumo privado podría pasar de 300.000 a 400.000 millones de dólares. La creciente prosperidad alterará las pautas de consumo hacia la sanidad, los transportes y las comunicaciones. Las instituciones financieras podrán sacar provecho del fuerte aumento del ahorro familiar provocado por las tendencias demográficas y aumentar la inversión en actividades productivas (siempre que descienda la imponente deuda pública, que hace que muchos bancos inviertan en bonos gubernamentales en lugar de en el sector privado). Algunos sectores económicos destacarán por su fuerte dinamismo: los STI, la industria del automóvil (incluyendo la auxiliar) y el sector de productos farmacéuticos, entre otros.

En cuanto a las perspectivas a largo plazo, parecen igualmente favorables, pero siempre que India aproveche el dividendo demográfico que se le avecina, mejore sustancialmente su infraestructura de transporte, energía y comunicaciones, así como la educación, y proceda a una mayor integración en la economía mundial.

En lo que atañe a la demografía, puesto que el crecimiento de la población ha sido relativamente elevado (1,5% en 2000-04, frente al 0,7% de China), la población es bastante joven: el 33% tiene menos de 15 años (23% en China) mientras que el 80% tiene menos de 45 años. El resultado de esa estructura demográfica es que la India registrará, durante los próximos veinte años, un entrada masiva de gente joven en el mercado de trabajo. Entre 2005 y 2025 el porcentaje de la población con una edad comprendida entre 15 y 65 años pasará del 61% al 70%, de manera que caerá temporalmente la tasa de dependencia (ancianos y niños con respecto a la población en edad de trabajar). Esa situación permitirá que aumenten el ahorro privado, el consumo interior y los ingresos impositivos, pero sólo si se crean suficientes empleos y se registra un crecimiento sustancial de la inversión en capital humano y físico.

En lo que se refiere a las infraestructuras, el déficit público impide un aumento considerable de la baja inversión públi-

ca. Ésta supone apenas el 6% del PIB en la India, frente al 24% en China.

La India necesita una mejora considerable en educación, sector en el que hay además fuertes desequilibrios de género. Por ejemplo, según datos del PNUD para 2003, la tasa de alfabetización de adultos fue de 61% (73% para los hombres y 48% para las mujeres), frente al 91% de China; la tasa de matrícula combinada en los tres niveles educativos fue del 60% (64% para los hombres y sólo 56% para las

“ De seguir las tendencias actuales, la India tendrá en 2010 un déficit de casi medio millón de trabajadores cualificados. Para reducir ese déficit, es necesario reformar radicalmente la enseñanza universitaria y la formación profesional. ”

mujeres), frente al 69% de China. El panorama educativo deja por tanto mucho que desear, pese a que existan “ bolsas de excelencia ”, debidas al importante número y a la elevada preparación de científicos, técnicos e ingenieros.

La infraestructura de transporte, energía, agua y comunicaciones es manifiestamente mejorable: mala calidad y la congestión de carreteras, ferrocarriles, puertos y aeropuertos; suministro poco fiable de electricidad y agua y frecuentes apagones y cortes; escasa capacidad de telefonía fija y móvil, etc.

Finalmente, en lo que atañe a la integración en la economía mundial, la India debe aumentar su coeficiente de exportación de bienes y servicios (18,8% en 2004, frente al 39,4% de China) así como la entrada de inversión directa extranjera, que en 2004 fue de apenas 5.500 millones de dólares, es decir, menos de una décima parte de la IDE registrada en China.

Si se cumplen esas condiciones, la India podría, según un estudio de Deutsche Bank Research, crecer a una tasa anual media del 6% de aquí a 2020, superando incluso el crecimiento de China. Según ese estudio, en 2020 la India tendrá el tercer mayor PIB, medido en Paridad de Poder Adquisitivo (PPA), del mundo, tras EEUU y China. En proporción del PIB de EEUU, pasará del 27% en 2002 al 40% en 2020 mientras que su PIB per cápita en PPA alcanzará los 5.000 dólares, esto es, el nivel actual de China.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Banco Asiático de Desarrollo, *Asian Development Outlook (ADO)* (con su *Update*) y *Asian Economic Monitor*, BAsD, Manila.

Informes de referencia (anual, con una actualización, el primero; y semestral el segundo). El ADO abarca todos los países de Asia en desarrollo. El AEM se circunscribe a Asia Oriental, sin contar Japón.

Banco Mundial, *East Asia Update*.

Publicación periódica semestral (abril y noviembre). Con secciones por países, apéndice estadístico y un apartado monográfico (Asia Oriental y la Ronda de Doha en el número de noviembre de 2005).

Crédit Suisse First Boston, *Japan Economics Weekly*.

Una de las mejores publicaciones periódicas para seguir la evolución de Japón, con análisis y abundantes estadísticas en gráficos y cuadros.

Deutsche Bank Research, *Outsourcing to India: Crouching Tiger Set to Pounce*, 25 de octubre de 2005 e *India as a Global Power*, 16 de diciembre de 2005.

Informes ocasionales del DBR sobre la India, país al que está prestando especial atención en los últimos meses. Análisis y estadísticas en gráficos y cuadros.